

研究与决策

我国股份制发展的六大内容

黄少安

今后相当一个时期内,将是中国的股份制迅速发展的时期。从哪些方面发展,或者说发展的内容是什么,我认为主要包括以下内容:

一、数量范围的扩大

总的来说,现有股份制的发展规模与股份制可能的发展规模和国民经济的总体规模比较是很小的。因此,今后十年,甚至更长时期内,股份制数量、范围的扩大必将是股份制发展的主要内容之一。数量范围扩大包括两个方面:一方面是股份制企业或股份合作社的数量范围扩大,另一方面是股份制企业或股份合作社的规模扩大从而吸收的股金数量增加。

对于乡镇企业比较发达的地区来说,股份制数量扩大,主要是从两个方面进行:一是现有乡镇企业,通过各种方式转变为股份合作制企业或股份制企业。二是不断新建企业,将广泛采取股份合作制形式。而在乡镇企业不太发达的地区,主要是依靠股份合作制或股份制形式,把农民的各种生产要素联合起来,发展乡镇企业。当然股份合作制和股份制在农业领域也肯定有数量范围的大幅度扩大,主要以股份合作社或股份合作制农场(林、牧、渔场和各种园艺场)的形式发展。这些形式将在不否定家庭在经济利益上的独立性、不直接否定家庭承包制前提下,把小生产性质的家庭生产经营单位纳入社会化大生产的轨道。

城市股份制的数量扩展,今后发展的主要方式是对已有企业进行股份制改造:一是全民企业和集体企业,在对原有资产评估折股基础上,吸收其它所有者入股,从而改造成股份公司。二是不同的企业相互联合、参股,改造成股份公司。当然,随着经济的发展和产业结构的变化,老企业的消亡和新企业的产生是必然的。新企业将主要采取股份公司的形式,这也必将扩大股份制的数量范围。

二、股份制企业、股份合作制企业和股份合作社内部组织结构的完善

现阶段已有的股份制经济组织绝大多数都不规范,有些甚至违背股份制的基本原则。因此,在考虑中国国情的前提下,需要遵循国际惯例,组建各种股份公司。对于农村股份合作制,如何规范是一个难度较大的问题,困难主要表现在两个方面:一是股份合作制本来就兼有股份制和合作制双重性质。在性质上就难以确定。二是现实中的股份合作制的具体形式五花八门,又难以找出一种或数种普遍适应的比较优越的形式作为典型或规范化的参照。但是这种状况并不否定对它加以规范的必要和可能。实际上,股份合作制的双重性质并非不可确定。它既然有存在的现实基础,那么“双重性质”本身就是性质。对它的规范并非要否定其中某一方面性质,使其变为单一性质的股份制或合作制(如果是这样,就不是使之规范化,而是违背经济发展对经营方式的客观需要),而是对它的组织形式,内部机构设置、民事权利和义务、分配原则等

做出一般性规定。

三、股份制具体形式的转化或演变

作为现代股份制的典型形式或最高级形式是股份有限公司。但是股份制远非这一种形式，除开股份合作企业、股份合作社等兼有合作制性质的初级形式的股份制外，股份公司的形式也有有限责任公司、有限责任公司等多种形态。它们都有各自的存在空间，都有存在的必然性。我国现阶段的股份制，带有试点和探索的性质，因而真正的股份有限公司很少，低级形式较多。今后相当一个时期内，股份制的不同具体形式会有演变或转化的趋势，总体趋势是由低级形式向高级形式转化。一是因为现有一些股份制形式本来就不符合现在的现实需要。例如：有些可以采取股份有限公司或有限责任公司形式的，却采取有限责任公司或无限责任公司的形式；二是经济在不断发展，生产社会化程度在不断提高，资产经营对股份制具体形式的客观需要在变化。因而比较低级的股份制向较高级的股份制转变具有必然性。

农村股份制形式演变，在农业领域主要表现为股份合作社向股份合作制农场转变。由股份合作社向股份合作制农场转化，实际上就是向企业化方向转化，就是按股份合作制企业的组织原则来界定其功能，设置其内部结构，调节其行为。股份制形式演变在乡镇工商企业领域有多个层次，呈梯度状。第一层次是股份合作制向股份制转变；第二层次是低级形式的无限责任公司或股份无限公司向有限责任公司转变；第三个层次是有限责任公司向股份有限公司转变；第四个层次是一般的股份有限公司向相互控股的公司发展，由农村向城市发展。乡镇工商企业的股份制形式之所以会有这种梯度状的、由低级形式不断向高级形式转变，是因为：第一，乡镇工商企业，从产业性质来说，本来就与城市工业一致，只不过起步晚、规模小一些而已，因而它们的企业组织制度肯定会很快与农业领域的股份合作制分流，而向城市工商企业的制度靠拢。第二，乡镇工商企业起步晚，规模小只是现状，随着它的生产规模、技术水平等不断提高，其企业制度必然不可能仅停留在低级股份制形式上。第三，城乡经济一体化，必须依靠市场纽带来联系，不能仅仅是产品的市场平等交易，必须是经济实力与市场主体行为能力的对等，因为城乡经济一体化的根本基础是生产力水平的接近和平衡发展。乡镇企业是农村生产力发展最快、最可能与城市工业齐头并进的领域，如果乡镇企业的企业制度不能适应生产力发展，就会阻碍城乡经济一体化，所以城乡经济一体必然要求乡镇企业制度不断由低级股份制向高级股份制演变。

四、股票市场的扩大

股票市场的发展也包括数量范围扩大和市场本身的完善两个方面。总体上看，现有的股票市场范围是很小的，无论一级、二级、三级市场都很小，三级市场基本上还没有建立起来。股票交易所目前也只有深圳和上海两家。这种规模与经济需要的客观需要、与股份制发展的内在冲动和潜在空间是极不相称的。现在之所以只有小规模发展，并不是因为缺乏扩大范围的动力和可能，而主要还是受国家行政力量的约束，尽管一些地方也冲破这种约束，自作主张地发行了一些股票，但是总体上说这种约束硬度是很大的。假如没有这种约束，股票市场将会以惊人的速度扩大。特别是1992年以来的经济形势，更是为其扩大提供了土壤。但是我们必须理性地认识到，国家这种行政约束是明智的、必需的。现阶段股票市场虽然有大规模扩大的内在冲动和需要，但是却缺乏起码的外部条件，特别是宏观管理措施。股民缺乏必要的知识及与股票市场运作相适应的概念，缺乏应有的心理和经济承受能力。如果股票市场规模盲目扩大，将给经济发展带来严重后果，甚至是灾难性的后果，它比现在股票市场供不应求所带来的问题要严重

得多。不过现阶段不宜让其盲目扩大,并不等于今后不扩大。宏观管理体制逐渐完善,管理经验日益丰富,各方面改革配套后,股票市场的扩大既有需要,也有了可能。股票市场扩大包括股票发行量的扩大和股票交易量的扩大,前者是一级市场扩大,后者是二级市场扩大。随着二级市场的发展,必然还会出现股价指数期货市场等的发展。股票交易的具体场所即股票交易所也必然随之增加,交易所的交易量也会增加。随着公开上市股票的增加,只有深圳、上海两家交易所显然是不够的。现在外地企业到深圳、上海异地上市,其实是不符合异地常规的。所谓异地上市,一般是企业需要到外地去发行股票,为了节省交易成本,方便外地股民交易,才在外地交易所上市交易。今后,根据股票交易的需要,股票交易所作为一种经营性组织,在全国各地都可以任其发展。交易量不大的交易所自然因亏损而关闭,不需要行政力量去决定交易所有无和大小,只需要行政力量去约束交易所遵纪守法。

五、股票一级市场的完善

我国股票市场今后发展的重要内容之一是股票市场本身的完善或规范化,这种发展实际上是与对股票市场的宏观管理及有关的配套改革联系在一起的,同时对股票交易所存在问题的解决也就是对股票市场的完善。

目前,做为股票一级市场,在股票发行环节上,发行程序和发行方式存在不规范问题。发行程序上的主要表现:一是一些公司不经过严格资产评估,不履行法律程序就自行发行股票,特别是一些企业内部职工股的发行,违章操作的现象更严重;二是一些企业不经审核批准就发行股票;三是违背公开发行的原则。以发行法人股名义,然后通过不正当的手段,使法人股成为实际上的个人股;四是审核批准制度不健全,又表现在两个方面:第一,没有明确到底采用哪一种国际惯例的审批制度。第二,不能确定某个合适的权威机构来执行审批职能。五是缺乏对发行公司的资信评估制度和股票评级。

发行方式上存在的问题主要是两个方面:一是间接发行中多了一个发行“购买股票申请表”或“认购券”的环节,由此引出许多问题来,炒卖“申请表”或“认购券”就是问题之一。二是银行过度介入股票发行,充当证券商角色。

产生这些问题的原因是多方面的,但是根本原因在于没有建立和健全全国统一的关于股份公司、证券的法律体系和权威的管理机构。其次没有建立起资信评估体系,没有公认的、权威的资信评估机构、审计师制度和会计师制度。由此,完善和规范股票的发行,应当从我国国情出发,参照国际惯例,制订和健全全国统一的有关法律体系,建立和健全资信评估、审计、会计制度,政府确定权威的证券管理机构,并界定其职能。具体包括以下几个方面的工作;第一,尽快制订全国统一的公司法、证券法、证券交易法。第二,建立权威的全国性的证券管理机构。第三,法律上明确规定股票发行的审批机关和审批制度。国际上有两种通用的对股票发行进行审核的制度,一种是注册制或形式审查。以美国 1993 年的证券法规定为代表。另一种是以大陆法系国家公司法为代表的核准制。它规定,政府的证券管理机关除了对发行人提供的各项材料进行形式审查外,还要对发行股票的资格进行实质性审查。根据我国的实际情况,应采用第二种形式。第四,要规范发行方式,无论是直接发行,还是间接发行,都要有法律明文规定的程序。特别是针对间接发行方式,要对股票承销商即证券商的行为加以法律约束。特别是避免专业银行过多地介入股票发行,充当证券商,而应主要由专业证券公司充当承销人。因为银行无限制地介入股票发行,会产生很多消极作用:一方面银行可以应用自己资金雄厚的优势操作股票市场,抑制竞争,不利于股票市场的健康发展;另一方面,银行的主要业务是信贷业务,如果过多

经营股票发行,不仅占用银行大量的信贷资金,而且削弱银行自身的信贷业务管理。因此应该通过法律规定银行介入的适度范围。

六、股票二级市场的完善

股票市场运行过程中主要存在以下问题,对这些问题的解决就是对二级市场的完善。

第一,股票收益与风险不对称,股票债券化。导致这一现象的原因,一是实施者对股份制和股票缺乏正确认识,以为发股票就是发给个人一些分配利益的依据或凭证。二是长期计划经济条件下平均主义分配原则、供给制、福利性分配等在股票市场上的再现。但是这种现象本身并不具有必然性,主要是操作和管理跟不上。如果有相应的规定和监督机构,这些现象是可以得到克服的。

第二,股票市场严重供不应求导致价格畸高、股民抢购。出现这种现象的原因:一方面股票发行数量有限,而居民手持货币却相对太多,又缺乏别的投资途径;另一方面,试点阶段的股份制企业,在资产评估过程中多数低估国有资产存量,实际上等于增加了个人股的价值含量,因而个人股有大利可图,再加上高收益却无风险,因而更刺激了对股票的要求。解决这一问题的根本途径在于扩大股票发行量,增加供给,同时严格资产评估,坚持风险与收益对称原则。

第三,股票价格严重脱离股份公司经营状况而暴涨暴跌。这样股市既起不到广泛筹集资金的作用,也无法给公司经营形成应有的刺激和压力,更谈不上促使资源合理流动,优化资源配置。在今后各种法律法规趋于完备的基础上,上述现象会逐步消失。

第四,股票交易不平等,公有股(国家股和其它法人股)不准与个人股同市交易。即使一些法人股上市交易,也是另辟市场,独立于个人股而进行,这是违背股权平等原则的。公有股不上市交易造成的后果是:公有资产流失。因为炒卖股票的收益全部落入私人股民手中,而风险却由公有股权主体(主要是国家)承担;无法优化国家的持股结构。因为国家不能适时地购进和卖出股票,是好是坏,必须长期持有。法人股独立交易其实比不上市交易更不利,因为它人为地割裂股票市场,破坏市场的统一性。一个被人为分割的股票市场比没有股票市场更糟。

第五,股票犯罪行为严重却又无法可依,难以惩处。股票犯罪是违反有关股票管理法规、破坏股票市场管理活动、对社会经济利益造成重大危害的行为。现阶段主要的犯罪行为:一是股份公司的有关人员,在股票发行阶段,用未上市的看涨股票行贿、赠送,或变相行贿和赠送。二是故意向某一部分人泄露股市信息。三是在发售股票认购券或申请表过程中,当事者以权谋私、舞弊。四是以权谋私行为。一些领导及管理人员在发行股票时私分股票或低价超量购买股票,一些企业外的当权者向企业索要或变相索要股票。五是在股票流通阶段,证券商或代理人利用股东的资金和自己对股市信息掌握的便利为自己谋利,股东非法操纵股市等。我国现阶段对这些众多的股票犯罪行为基本上是无法惩处。如何立法,如何惩处,需要认真研究。至少现行的刑法需要修改、补充,加上有关股票犯罪的认定及惩处的条款。但是刑法一般比较稳定,股份制今后是一个不断发展完善的过程,不断有新情况出现,因而股票犯罪的形式也将不断变化,因而还需要通过比较灵活的证券管理法规来规定股票犯罪的刑事规范,否则难以对不断变化的股票犯罪及时地实施恰当惩处。如果证券管理法的法律规定还难以跟上股市发展的新情况,就需要充分运用司法解释。对一些新的股票犯罪行为追究刑事责任。另外,还需通过其它一些法规来防止股票犯罪。例如:通过相应的行政法,规定党政官员与股票市场的关系,使政府与政党与股市保持应有距离。

(作者单位:厦门大学经济研究所) (责任编辑:栾晓平)